

太辰光(300570)

23Q4 单季度需求回暖, AI 驱动新成长

行业: 通信/通信设备
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 36.89 元
 目标价格: 46.80 元

事件:

2024 年 3 月 28 日, 公司发布 2023 年度报告。报告期内公司实现营业收入 8.85 亿元, 同比下降 5.22%; 实现归母净利润 1.55 亿元, 同比下降 13.86%; 实现扣非归母净利润 1.37 亿元, 同比下降 22.59%。

受海外客户去库影响营收短期承压, 23Q4 需求释放业绩高增

2023 年公司实现境外收入 6.74 亿元, 同比下降 13.81%, 主要由于上半年海外客户去库存导致的需求下降。2023 年公司实现境内收入 2.11 亿元, 同比增长 38.95%。单季度来看, 2023Q4 公司实现收入 2.6 亿元, 同比增长 13.8%, 实现归母净利润 0.5 亿元, 同比增长 69.7%, 单季度业绩高速增长。

费用控制平稳

2023 年公司综合毛利率为 29.4%, 同比下降 3.38pct, 主要受原材料价格波动及营业收入结构变动影响。2023 年公司销售、管理、研发费用率分别为 1.58%、5.68%、6.25%, 同比分别-0.32pct、-1.04pct、-0.95pct。公司 2023H1 研发费用率达 7.17%, 主要投入在密集连接、光波导芯片等系列产品, 2023 年下半年公司实现有效控费。

无源器件实力突出, AI 算力驱动新成长

1) 无源: 短期云计算需求承压, 但公司部分无源光器件产品技术水平已位于行业领先地位, 并深度合作北美头部厂商, 预计将深度受益 AI 发展带来的算力需求提升。2) 有源: AOC 相对于传统方案, 具备高性价比、便于维护等优点, 有望逐步替代 DAC。2023 年公司 AOC 产品(商业级和工业级)已实现小批量试产。另一方面, 今年 2 月公司拟以自有资金对香港子公司增资 600 万美元, 用于在越南设立孙公司, 我们看好公司进一步提升产能布局, 市场份额提升。

盈利预测、估值与评级

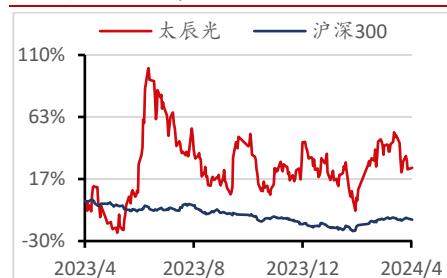
我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 13.04/16.94/22.0 亿元, 同比增速分别为+47.34%/+29.92%/+29.89%, 归母净利润分别为 2.37/3.25/4.33 亿元, 同比增速分别为 52.88%/37.03%/33.42%, EPS 分别为 1.04/1.43/1.91 元/股, 3 年 CAGR 为 40.86%。参照可比公司估值, 我们给予公司 2024 年 45 倍 PE, 目标价 46.8 元, 维持为“买入”评级。

风险提示: 客户需求波动, 新产品研发量产进度不及预期, 汇率风险。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	227.13/192.47
流通 A 股市值(百万元)	7,100.11
每股净资产(元)	5.93
资产负债率(%)	18.14
一年内最高/最低(元)	64.89/22.51

股价相对走势



作者

分析师: 张宁
 执业证书编号: S0590523120003
 邮箱: zhangnyj@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	934	885	1304	1694	2200
增长率(%)	44.43%	-5.22%	47.34%	29.92%	29.89%
EBITDA(百万元)	174	175	287	382	497
归母净利润(百万元)	180	155	237	325	433
增长率(%)	150.91%	-13.86%	52.88%	37.03%	33.42%
EPS(元/股)	0.79	0.68	1.04	1.43	1.91
市盈率(P/E)	46.5	54.0	35.3	25.8	19.3
市净率(P/B)	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0
EV/EBITDA	17.1	48.5	27.9	21.2	16.5

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 04 月 08 日收盘价

相关报告

- 《太辰光(300570): 单季度营收连续环比增长, 汇率波动影响业绩增长》2023.10.26
- 《太辰光(300570): 海外需求不足至业绩下滑, 开拓国内市场初显成效》2023.08.18

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	260	370	272	221	220	营业收入	934	885	1304	1694	2200
应收账款+票据	281	416	470	610	792	营业成本	627	625	904	1143	1485
预付账款	5	11	10	13	17	营业税金及附加	8	7	10	13	17
存货	219	205	310	392	509	营业费用	18	14	13	17	22
其他	353	310	407	459	526	管理费用	130	106	128	159	194
流动资产合计	1118	1312	1469	1695	2065	财务费用	-64	-26	-1	-1	1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-19	-16	-13	-29	-31
固定资产	216	193	163	133	103	公允价值变动收益	-1	5	0	0	0
在建工程	6	3	2	2	1	投资净收益	0	6	6	6	6
无形资产	51	48	40	32	24	其他	8	6	6	3	1
其他非流动资产	164	121	121	121	121	营业利润	203	161	249	344	458
非流动资产合计	436	365	327	288	250	营业外净收益	-1	3	0	0	0
资产总计	1554	1677	1795	1983	2314	利润总额	202	164	250	344	458
短期借款	0	0	0	0	72	所得税	23	12	16	24	31
应付账款+票据	137	198	225	284	370	净利润	178	152	233	320	427
其他	80	90	108	136	177	少数股东损益	-2	-3	-4	-5	-7
流动负债合计	217	288	333	421	619	归属于母公司净利润	180	155	237	325	433
长期带息负债	0	0	0	0	0	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	15	17	17	17	17	成长能力					
非流动负债合计	15	17	17	17	17	营业收入	44.43%	-5.22%	47.34%	29.92%	29.89%
负债合计	232	304	349	437	635	EBIT	64.10%	0.47%	79.47%	38.05%	33.77%
少数股东权益	12	9	5	0	-7	EBITDA	47.96%	0.63%	64.23%	32.98%	30.36%
股本	230	230	230	230	230	归属于母公司净利润	150.91%	-13.86%	52.88%	37.03%	33.42%
资本公积	530	510	510	510	510	获利能力					
留存收益	550	625	701	806	946	毛利率	32.78%	29.40%	30.67%	32.54%	32.51%
股东权益合计	1322	1373	1446	1546	1679	净利率	19.11%	17.15%	17.91%	18.89%	19.40%
负债和股东权益总计	1554	1677	1795	1983	2314	ROE	13.75%	11.37%	16.46%	21.02%	25.71%
现金流量表						ROIC	17.26%	12.64%	27.04%	29.76%	33.88%
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	178	152	233	320	427	资产负债率	14.92%	18.14%	19.46%	22.06%	27.44%
折旧摊销	36	36	38	38	38	流动比率	5.2	4.6	4.4	4.0	3.3
财务费用	-64	-26	-1	-1	1	速动比率	3.4	3.6	2.9	2.5	2.0
存货减少(增加为“-”)	-56	15	-105	-82	-117	营运能力					
营运资金变动	-90	-66	-209	-189	-245	应收账款周转率	3.4	2.1	2.8	2.8	2.8
其它	88	4	100	77	112	存货周转率	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9
经营活动现金流	92	115	56	163	216	总资产周转率	0.6	0.5	0.7	0.9	1.0
资本支出	-23	-8	0	0	0	每股指标(元)					
长期投资	-446	83	0	0	0	每股收益	0.8	0.7	1.0	1.4	1.9
其他	97	14	5	5	5	每股经营现金流	0.4	0.5	0.2	0.7	1.0
投资活动现金流	-372	88	5	5	5	每股净资产	5.8	6.0	6.3	6.8	7.4
债权融资	-1	0	0	0	72	估值比率					
股权融资	0	0	0	0	0	市盈率	46.5	54.0	35.3	25.8	19.3
其他	-67	-95	-159	-219	-294	市净率	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0
筹资活动现金流	-68	-95	-159	-219	-222	EV/EBITDA	17.1	48.5	27.9	21.2	16.5
现金净增加额	-302	114	-98	-51	-1	EV/EBIT	21.6	61.2	32.2	23.6	17.9

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年04月08日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼